	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jun-24	AA	Estables
Jun-23	AA	Estables
Acciones - Unica		
Jun-24	1ª Clase Nivel 2	
Jun-23	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 890 - Linea		
Jun-24	AA	Estables
Jun-23	AA	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN "AA" LAS CLASIFICACIONES DE ENEL CHILE. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

27 JUNE 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA” la clasificación de la solvencia y la línea de bonos de Enel Chile S.A. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación “AA” responde a un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Sólida. La clasificación “1ª Clase Nivel 2” asignada a las acciones considera, principalmente, la clasificación de solvencia en “AA“, su ***free float*** y su alta rotación.

Enel Chile S.A. concentra todos los activos de generación y distribución de energía en Chile del grupo Enel, a través del 93,5% y 100% de la propiedad de Enel Generación Chile S.A. ("AA/Estables" por Feller Rate) y de Enel Green Power Chile S.A. (EGPC), y del 99,1% en Enel Distribución Chile S.A.

Históricamente, cerca del 85% del Ebitda consolidado ha correspondido a los negocios de generación eléctrica, actividad fundamentalmente renovable, lo que es una ventaja competitiva en términos de costos. Sin embargo, la empresa está expuesta a los efectos adversos de años hidrológicos secos, lo que es mitigado, en parte, por una diversificada capacidad operacional y una conservadora política comercial, con contratos a largo plazo con cláusulas de indexación, que entregan una mayor estabilidad a los márgenes.

El 15% restante del Ebitda responde a las operaciones de distribución y redes, que poseen un perfil de negocios altamente estable y predictible. Asimismo, Enel Distribución Chile no posee deuda con terceros y genera flujos a Enel Chile mediante la consolidación operativa y el pago de dividendos. Cabe destacar que la ex filial Enel Trasmisión Chile fue enajenada en diciembre 2022.

Desde 2021, la compañía ha tenido impactos en su generación de Ebitda y un consecuente aumento en sus niveles de deuda, asociados, en parte, a restricciones sanitarias, precios de ***commodities***, cambios regulatorios y condición hidrológica, afectando los negocios de generación y distribución. No obstante, en 2022 y 2023 se apreció una fuerte recuperación del Ebitda, de la mano de una mejor generación y de una estrategia de optimización de activos para destrabar valor.

A marzo de 2024, el Ebitda ajustado alcanzó $278.027 millones, desde los $278.245 millones a marzo de 2023, manteniéndose relativamente estable. Esto, debido a un leve aumento de un 0,7% del Ebitda ajustado de generación y una caída del 0,8% del Ebitda de distribución y redes.

En el negocio de generación, la producción de energía neta acumulada alcanzó los 6.051 GWh (+19,4% con respecto marzo 2023), como resultado de la mayor disponibilidad hídrica relativa de este año, junto con mayor despacho solar y eólico ligado a la entrada de nuevos proyectos en operación. Las ventas físicas fueron de 8.906 GWh (+12,7% con respecto a marzo de 2023), debido a mayores ventas a clientes regulados y mercado spot, las cuales fueron compensadas, en parte, por una menor venta a clientes libres. No obstante, destaca de forma relevante la menor comercialización de gas por parte de Enel Generación Chile con respecto a igual periodo del año anterior, impactando en un -19,9% los ingresos operacionales. Por otra parte, la compañía exhibió un menor costo compra al mercado spot, lo que, junto al menor costo de consumo de combustible producto de la descarbonización de la compañía, impactó de forma positiva los márgenes asociados.

En el mismo periodo, el negocio de distribución obtuvo ventas físicas por 3.643 GWh, con un crecimiento del 1,1% con respecto a marzo de 2023, debido al repunte del segmento industrial y comercial. De esta forma, los ingresos operacionales aumentaron en un 14,3% con relación a marzo de 2023, también debido un mayor precio promedio

de venta por indexación de contratos. No obstante, mayores costos de aprovisionamiento, producto de compras físicas de energía a un precio medio más alto, implicaron la caída en la generación de Ebitda durante el primer trimestre del año.

Dada la estabilidad en la generación de Ebitda de Enel Chile, un aumento en pasivos relacionados a los derivados de cobertura y no cobertura, reajustes en UF y diferencias de tipo de cambio de los bonos, los indicadores de cobertura del periodo se debilitaron relativamente. De esta forma, a marzo de 2024, el indicador Deuda financiera neta Ajustada / Ebitda Ajustado alcanzó las 3,9 veces (3,6 veces a marzo de 2023).

La compañía sigue manteniendo una "Sólida" posición de liquidez. Ello, considerando su elevada caja, junto con un alto acceso al mercado financiero, a pesar de mantener relevantes vencimientos de corto plazo. La flexibilidad se ve favorecida por líneas de créditos comprometidas.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que el satisfactorio perfil de riesgo de negocio y la sólida posición financiera de la empresa se mantengan. Asimismo, se espera que para 2024 el buen nivel de saldos de caja y de generación operacional permitan a la empresa continuar desarrollando sus proyectos. Estos serían financiados con fondos propios y eventual entrada de socios, acotando los requerimientos de nueva deuda. Ello, junto con la estrategia de enajenación de activos no estratégicos y uso de eventuales fondos para prepago de deuda, daría espacio a un desapalancamiento hacia fin de año.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, ante el desajuste con respecto a su categoría en el corto plazo.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar al observarse deterioros adicionales, de forma estructural, en los indicadores esperados. Adicionalmente, se podría generar de existir mayor agresividad en la política comercial, con desequilibrios estructurales y mayor presión sobre los dividendos de la compañía, entre otros.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Nicolás Martorell – Analista principal y Director Senior
- Andrea Faúndez – Analista secundario
- Héctor Romo – Analista secundario

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.